

PENGARUH MANAGEMENT LABA, ROE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP DIVIDEN PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN JASA YANG GO PUBLIC DI INDONESIA

Yosy Arisandy, ST., MM

Fakultas Syariah dan Ekonomi Islam IAIN Bengkulu

Jl. Raden Patah Pagar Dewa Bengkulu

Abstract : *This study is performed to effect of earnings management, roe and company size of dividend payout ratio. The object of the research was service company (telecommunications, transportation, hospitality, tour and travel) which go public in indonesia. This study adopted research by Ahmed Arif (2011) with some modification. The researchers have taken the data of listed service companies for the year 2008 to 2010. the company that represents their financial report over period 2008 – 2010. The researchers have measured the dividend policy by using dividend payout ratio while Modified Cross Sectional Jones Model (1995) has been employed to measure the earnings management. This study reveals that based on the results of regression analysis and F test can be seen that there is positive and significant influence between earnings management, the variable return on equity (ROE) and the size of the company's dividend payout ratio, with a significance level of less than 5%; Based on the results of the t-test, it is known that there are partially positive and significant influence among the variables return on equity (ROE) and the size of the company's dividend payout ratio. While earnings management has a negative effect and no significant effect on dividend payout ratio, the significance level of 5%.*

Keywords: *Dividend on equity, Earnings management, Discretionary accruals, Return on equity*

Abstrak : *Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh management laba, ROE, dan ukuran perusahaan terhadap pembagian dividen pada perusahaan jasa telekomunikasi, transportasi, perhotelan, tour dan travel yang go public di indonesia. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang sebelumnya oleh Ahmed Arif (2011) dengan beberapa modifikasi. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan jasa (telekomunikasi, transportasi, perhotelan, tour dan travel) yang terdaftar untuk tahun 2008 sampai 2010. Peneliti mengukur kebijakan dividen dengan menggunakan dividen payout ratio sementara Modified Cross Sectional Jones Model (1995) digunakan untuk mengukur manajemen laba. Penelitian ini mengungkapkan bahwa berdasarkan hasil analisis regresi dan uji F dapat dilihat bahwa Management laba (DA), Return on Equity (ROE) dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang significant terhadap Dividen payout ratio (DPR), dengan tingkat signifikansi kurang dari 5%; Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa ada pengaruh secara parsial positif dan signifikan antara variabel return on equity (ROE) dan ukuran rasio terhadap pembayaran dividen perusahaan. Sementara manajemen laba memiliki efek negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio, dengan tingkat signifikansi 5%.*

Kata kunci: *Dividen Payout Ratio, manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Return on Equity (ROE)*

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu perhatian utama dalam pengelolaan keuangan. Ini adalah tanggung jawab penting dari manajer keuangan untuk merancang kebijakan dividen perusahaan. Meskipun sejumlah studi telah dilakukan pada kebijakan dividen, faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dan hasil dari kebijakan dividen masih diperlukan untuk dieksplorasi. Para peneliti

dan praktisi masih mengembangkan konsensus dalam hal ini. Black (1976) yang dikutip oleh Ahmed (2011) menulis tentang kebijakan dividen; "Semakin keras kita melihat gambar dividen, semakin tampaknya seperti sebuah teka-teki, dengan potongan-potongan yang hanya tidak cocok satu sama lain".

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengumuman dividen dapat membantu dalam meningkatkan nilai perusahaan (Koch

& Shenoy, 1999; Lee & Xiao, 2003; Guttman, Kadan & Kandel, 2008; Hussainey & Aal-Isa, 2009; Fairchild, 2010). "Teorema tidak relevan" Miller & Modigliani adalah titik awal untuk diskusi tentang dividen. Teorema ini menyatakan bahwa kebijakan investasi perusahaan adalah ditentukan dan irrelevant. Kebijakan dividen tidak memainkan peran apa pun dalam penentuan nilai perusahaan. Harga ekuitas perusahaan di pasar akan naik secara proporsional dengan pendapatan. Sedangkan, dalam kasus pembagian dividen, pembiayaan dapat diperoleh dengan cara mengumpulkan dana di pasar modal dan nilai ekuitas.

Para manajer sering ditemukan terlibat dalam manajemen laba untuk menghasilkan sinyal kepada pemegang saham. Para manajer melaporkan pendapatan mereka untuk membuat penyesuaian dalam dividen. Selain itu, harga saham dari perusahaan tidak secara langsung dimanipulasi oleh eksekutif, melainkan mereka melakukan praktek manajemen laba yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham (Lindstädt & Seifert, 2006). Hal ini sangat diperlukan untuk melindungi perusahaan dan pemegang saham dari praktek-praktek yang dilarang dan merugikan neraca manipulasi oleh manajemen.

Rencana dividen yang dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen ini sangat penting artinya bagi manajer keuangan karena harus mempertimbangkan perusahaan, pemegang

saham, masyarakat maupun pemerintah. Oleh karena itu, biasanya penentuan dividen diputuskan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sebagai penentu keputusan tertinggi dalam perusahaan Perseroan terbatas.

1. Dividen payout Ratio

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menetapkan berapa besar dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa besar dari laba bersih yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan. Jadi dividen payout ratio merupakan hasil dari kebijakan dividen karena dividen payout ratio merupakan presentase perbandingan antara laba bersih yang dibagikan sebagai dividen dan laba bersih yang akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan. Pembayaran dividen khususnya cash dividend (dividen tunai) kepada para pemegang saham sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia (Rosdini, 2009).

Pada umumnya selama proyek investasi perusahaan mempunyai hasil pengambilan yang disyaratkan, maka proyek ini akan menggunakan laba ditahan dan sejumlah surat berharga seperti obligasi yang dapat mendukung pemenuhan pendanaan proyek tersebut. Menurut Lawrence J. Gitman (2010) jika perusahaan masih mempunyai laba ditahan setelah membiayai seluruh proyek atau kesempatan investasi, maka laba ini akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk

dividen tunai. Namun perusahaan tidak mempunyai laba ditahan dari sisa pembiayaan investasi maka tidak ada pembagian deviden.

Menurut Gitman (2010) pengertian deviden policy adalah sebagai berikut : bahwa deviden merupakan rencana perusahaan yang harus diikuti terkait dengan keputusan tentang keuntungan saham yang harus diambil oleh perusahaan. Kebijakan deviden merupakan rencana perusahaan berupa tindakan yang dilakukan ketika keputusan deviden harus dibuat. Keputusan deviden yang dibuat oleh perusahaan akan mempengaruhi kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan. Maksudnya adalah jika perusahaan akan mempengaruhi kebutuhan pembiayaan eksternal melalui pinjaman atau melalui penjualan preferen, maka deviden tunai yang harus di bayarkan oleh perusahaan akan semakin besar. Apabila dalam keputusannya perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba ditahan yang akibatnya akan mengurangi sumber dana internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh maka sumber dana internal akan semakin besar.

Meningkatnya nilai perusahaan menggambarkan peningkatan pada harga saham, dimana peningkatan harga saham ini dapat terjadi dikarenakan pembayaran

deviden yang lebih besar. Namun perlu diingat bahwa pembayaran deviden semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan.

2. Manajemen Laba

Graham, Harvey & Rajgopal (2005) menemukan dalam survei mereka bahwa ada lima praktik manajemen laba konvensional. Praktek ini meliputi: (i) perubahan produksi, (ii) waktu untuk penjualan aktiva tetap untuk mempengaruhi keuntungan dan kerugian, (iii) kenaikan tarif pajak penjualan dan diskon harga untuk menyesuaikan pendapatan, (iv) perubahan dalam jadwal pengiriman, dan (v) pengurangan oportunistik biaya penelitian dan pengembangan.

Scott (2011) berpendapat bahwa ada beberapa faktor yang dapat memotivasi manajer melakukan manajemen laba seperti berikut ini:

- a. Rencana bonus (Borzus szlzyme). Para manajer yang bekerja pada perusahaan yang menerapkan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkannya dengan tujuan dapat memaksimalkan jumlah bonus yang akan diterimanya (Healy, 1985; Holthausen dkk., 1995; Gaver dan Austin, 1995).

- b. Kontrak utang jangka panjang (Debt covermnt). Menyatakan bahwa semakin dekat suatu perusahaan kepada waktu pelanggaran perjanjian utang maka para manajer akan tendering untuk memilih metoda akuntansi yang dapat memindahkan laba perioda mendatang ke perioda berjalan dengan harapan dapat mengtirangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak utang peakin, 1979; Dhalival, 1980; Bowen dkk., 1981;Defond dan Jiambalvo, 1994).
 - c. Motivasi politik (Political motivatiou). Menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan dengan skala besar dan industri strategis cenderung untuk menurunkan laba guna mengurangi tingkat visibilitasnya terutama saat perioda kemakmuran yang tinggi. Upaya ini dilakukan dengan harapan memperoleh kemudahan serta fasilitas dari pemerintah (Moses, 1987; Naim dan Hartono,1996; Putra, 2005).
 - d. Motivasi perpajakan (Tauaton motivation). Menyatakan bahwa perpajakan merupakan salah satu motivasi mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Tujuannya adalah dapat meminimalkan jumlah pajak yang harus dibayar (Boyton dkk., 1992).
 - e. Pergantian CEO (CltiefExecutive Officer). Biasanya CEO yang akan pension atau masa kontraknya menjelang berakhir akan melakukan strategi memaksimalkan jumlah pelaporan laba guna meningkatkan jumlah bonus yang akan mereka terima. Hal yang sama akan dilakukan oleh manajer dengan kinerja yang buruk. Tujuannya adalah menghindarkan diri dari pemecatan sehingga mereka cenderung untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan (OeAngelo, 1988; Pourciau, 1993).
 - f. Penawaran saham perdana (Imitialpublic offeriug). Menyatakan bahwa pada awal perusahaan menjual sahamnya kepada publik, informasi keuangan yang dipublikasikan dalam prospektus merupakan sumber informasi yang sangat penting. Informasi ini penting karena dapat dimanfaatkan sebagai sinyal kepada investor potensial terkait dengan nilai perusahaan. Guna mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh para investor maka manajer akan berusaha untuk menaikkan jumlah laba yang dilaporkan (Neil dkk., 1995; Richardson, 1998; Sutanto, 2000; Gumanti, 2005).
- Berdasarkan uraian di atas secara umum dapat disimpulkan bahwa praktik manajemen laba telah dilakukan di banyak negara, termasuk Indonesia. Banyaknya motivasi manajer ketika melakukan manajemen laba menimbulkan kesulitan

dalam membedakan apakah motivasi manajemen bersifat oportunis atau efisien.

Nilai perusahaan dipupuk oleh peningkatan laba. Pendapatan ini dikelola untuk memulihkan kekurangan perusahaan (Hayn, 1995). Liu & Tseng (2005) melakukan penelitian tentang hubungan antara manajemen laba dan kebijakan dividen. Mereka menggunakan rasio pembayaran dividen kas sebagai variabel akrual tes dan discretionary sebagai proxy untuk manajemen laba. Hasil penelitian mereka mengungkapkan fakta bahwa perusahaan yang memiliki rasio payout yang rendah, memiliki lebih banyak peluang akrual diskresioner, yang merupakan ukuran dari manajemen laba. Manajemen laba sangat termotivasi oleh celah lembaga antara pemegang saham dan investor luar (Liu & Lu, 2005).

Corporate governance adalah alat untuk menurunkan praktik manajemen laba. Tata pemerintahan perusahaan yang buruk menciptakan masalah badan yang juga merupakan penyebab manajemen laba. Disarankan untuk membayar saham pemegang saham dalam hal dividen untuk menghindari masalah keagenan (Shah, Yuan & Zafar, 2010). Huai-dong (2005) menyatakan bahwa untuk mengurangi manajemen laba, adalah penting untuk meningkatkan praktek-praktek tata kelola perusahaan.

Kebijakan Dividen dan Manajemen Laba: Ada hubungan yang kuat diapit oleh kebijakan dividen dan pendapatan perusahaan. Ide manajemen laba dividen impelling pertama kali dipelajari oleh Kasanen et al, (2005). Menurut temuan mereka, pengembalian yang tinggi telah dituntut oleh pemegang saham untuk mengharapkan dividen yang tinggi pula. Oleh karena itu, perusahaan didorong untuk melakukan manajemen laba agar menunjukkan pendapatan yang cukup untuk membayar dividen. Penelitian Kato, Kunimura & Yoshida (2005) menemukan beberapa bukti pada dividen dirangsang manajemen laba. Mereka juga membeberkan fakta bahwa bank-bank mengelola pendapatan mereka untuk tetap di atas.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) menunjukkan seberapa besar aset atau kekayaan yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan ini diukur dengan menghitung logaritama natural dari total asset yang ada pada masing-masing perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau

bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Harapan dari investor yang menanamkan modalnya dalam perusahaan yang besar dan mapan adalah perusahaan tersebut dapat lebih menghasilkan laba perusahaan. Investor menginginkan adanya pembayaran dividen yang konsisten.

Pembayaran dividen yang konsisten membuat investor bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang bonafit, sehingga semakin besar perusahaan akan berpengaruh positif dengan kebijakan dividen. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khairudin (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian yang dilakukan oleh Suwaldiman dan Ahmad Aziz (2006) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan (*Firm Size*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Metode yang digunakan kuantitatif yaitu penelitian untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pemilihan metode ini karena melihat seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu manajemen laba, ROE, dan ukuran perusahaan terhadap variabel

dependen yaitu kebijakan dividen (*dividen payout ratio*).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa Telekomunikasi, transportasi, perhotelan, tour dan travel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 sampai 2010. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan Purposive Sampling, dengan criteria pemilihan seperti perusahaan telah terdaftar dari tahun 2008 dan masih terdaftar hingga tahun 2010, perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap, telah memberikannya ke bursa setiap tahun (dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010), dan data-data yang dibutuhkan untuk variabel penelitian untuk masing-masing perusahaan tersedia lengkap. Dimana perusahaan jasa transportasi, jasa telekomunikasi, jasa perhotelan, jasa tour dan travel yang terdaftar di bursa efek Indonesia (go public) selama periode 2008 sampai 2010 terdapat populasi sebanyak 24 perusahaan.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

A. Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil pengujian statistik deskriptif yang dilakukan terhadap ke dua puluh empat perusahaan sampel setelah dirata-ratakan dengan menggunakan program eviws.

Table 4.1
Hasil Analasia Statistik Deskriptif

Deskriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	STD. Deviation
DPR	72	0.000	2.071	0.514	0.591	0.427
DA	72	-1.181	0.532	-0.313	-0.283	0.36
ROE	72	0.020	1.377	0.522	0.394	0.41
SIZE	72	25.189	32.234	28.682	28.603	2.099
Valid N(listwise)	72					

Berdasarkan table 4.1 dapat dijelaskan hal-hal berikut:

1. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Dari hasil pengujian statistic deskriptif, rata-rata ukuran perusahaan (size) jasa transportasi, jasa telekomunikasi, jasa perhotelan, jasa tour dan travel yang terdaftar di bursa efek Indonesia (go public) selama periode 2008 sampai 2010 di Indonesia adalah 28.682 (mean) dengan standar deviasi 2.099.

2. *Return on Equity* (ROE)

Dari hasil table descriptive diatas dapat dilihat bahwa rata-rata return on equity perusahaan jasa yang diteliti adalah sebesar 0.522 dengan standar deviasi 0.41

3. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa rata-rata dividen perusahaan diteliti yang diprosikan melalui dividend payout ratio yang dibagikan oleh perusahaan-perusahaan jasa yang dteliti di Indonesia adalah sebesar 0.514 (mean) dengan standar deviasi 0.427.

4. Management Laba (DA)

Berdasarkan hasil pengujian statistic, dapat disimpulkan bahwa rata-rata

management laba perusahaan yang diteliti di diperoleh melalui Discretionary Accrual adalah sebesar -0.313 dengan standar deviasi sebesar 0.36.

Analisis Hasil dan Interpretasi

Analisa data diperoleh dari hasil pengujian hipotesa. Tujuan pengujian hipotesa adalah menolak hipotesa nol (H_0) sehingga hipotesa alterneting (H_a) bisa diterima.

B. Pengujian Model

Dalam menggunakan data panel, setidaknya ada 3 tehnik analisis yang dapat digunakan, yaitu common effect, fixed effect model, dan random effect model. Untuk memilih model yang tepat dari ketiga tehnik analisis tersebut, maka perlu dilakukan beberapa pengujian, yaitu F Test, Uji Hausman, serta Uji Langrange Multipluer (LM). Uji Langrange Multipluer (LM) perlu dilakukan dilakukan apabila hasil F test menunjukkan Common Effect sebagai model yang sesuai sementara Uji Hausman menunjukkan bahwa Random Effect sebagai model yang sesuai, sehingga perlu dibandingkan antara kedua model melalui uji LM.

F-Test

Pengujian F test digunakan untuk membandingkan antara Common Effect dengan Fixed Effect Model sebagai model yang paling cocok untuk analisis data panel. Adapun kaidah keputusan dalam pengujian F test adalah sebagai berikut;

H0; Common Effect atau Pool Effect Model

H1: Fixed Effect Model

Tabel 4.2

Hasil Pengujian Untuk Menentukan Teknik Analisis Yang Sesuai Antara Common Effect Model dengan Fixed Effect Model Melalui F Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	15.758896	(23,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	173.326652	23	0.0000

Berdasarkan hasil analisis dapat dilihat bahwa nilai F test dan Chi Square pada tabel di atas menunjukkan baik F test maupun Chi-square signifikan (p-value 0.0000 lebih kecil dari 5%) sehingga H0 ditolak dan H1 diterima, maka model mengikuti *fixed effect*.

Hausman Test

Uji Hausman digunakan untuk memilih teknik analisis yang paling tepat antara Fixed Effect Model dengan Random Effect Model dalam penggunaan data panel. Adapun kaidah keputusan untuk melakukan uji Hausman adalah sebagai berikut;

H0 ; Random Effect Model

H1 : Fixed Effect Model

Tabel 4.3

Hasil Pengujian Untuk Memilih Teknik Analisis Yang Sesuai Antara Random Effect Model dengan Fixed Effect Model Melalui Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.289488	3	0.3491

Hasil analisis pada Tabel 4.3 tersebut menunjukkan baik F test maupun Chi-square signifikan p-value 0.3491 lebih besar dari 5% sehingga H0 diterima dan H1 ditolak, maka model mengikuti fixed effect.

Berdasarkan hasil F test dan Hausman test dapat disimpulkan bahwa fixed effect merupakan teknik analisis yang paling sesuai untuk digunakan dalam analisis data panel ini. Dengan demikian uji Langrange Multiplier (LM), yaitu pengujian untuk memilih antara *Common Effect* dengan *Random Effect* Model menjadi tidak diperlukan lagi.

Pengujian Asumsi Klasik

Autokorelasi dalam konsep regresi berarti komponen error atau residual berkorelasi berdasarkan urutan waktu (pada data time series) atau urutan ruang (pada data cross section). Untuk mendapatkan hasil yang baik, seharusnya model terbebas dari persoalan autokorelasi. Pengujian asumsi autokorelasi dilakukan dengan menggunakan statistik Durbin Watson (DW). Penggunaan statistik DW atau uji Durbin-Watson ini dikarenakan dalam hasil analisis regresi eviews 6, nilai statistik DW biasanya selalu dihadirkan bersamaan dengan hasil regresi variabel lainnya, sehingga uji Durbin Watson menjadi lebih mudah untuk dilakukan.

Berdasarkan hasil analisis data diperoleh Hasil tersebut menunjukkan baik F test maupun Chi-square signifikan (p-value 0.396 lebih besar dari 5%) maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak

memiliki masalah autokorelasi. Dengan demikian nilai Durbin Watson yang dihasilkan terletak pada kaidah keputusan untuk menolak adanya autokorelasi, sebagaimana dapat dilihat pada tabel berikut.

Table 4.4

Hasil Pengujian Autokorelasi melalui Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.973645	Prob. F(2,66)	0.422610
Obs*R-squared	1.951901	Prob. Chi-Square(2)	0.365661

Melalui Heteroskedasticity test menunjukkan baik F test maupun Chi-square signifikan (p-value 0.063 lebih besar dari 5%) maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak bersifat heteroskedastisitas atau tidak memiliki masalah heteroskedastisitas

Table 4.5

Hasil Pengujian Autokorelasi melalui White Heteroskedasticity Test

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	2.153594	Prob. F(5,65)	0.050046
Obs*R-squared	11.93919	Prob. Chi-Square(6)	0.063339

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan pendeteksian atas nilai R² dan signifikansi dari variabel yang digunakan. Rule of Thumb mengatakan apabila didapatkan nilai koefisien determinasi (R²) yang tinggi sementara terdapat sebagian besar atau semua variabel yang secara parsial tidak signifikan, maka diduga terjadi multikolinearitas pada model tersebut (Gujarati, 2004). Lebih dari itu, multikolinearitas biasanya terjadi pada estimasi yang menggunakan data runtut waktu

(time series) sehingga dengan mengkombinasikan data yang ada dengan data cross section mengakibatkan masalah multikolinearitas secara teknis dapat dikurangi. Penelitian ini menggunakan data panel, yaitu kombinasi antara data time series dengan data cross section, sehingga secara teknis dapat dikatakan persoalan multikolinearitas relatif dapat diatasi.

Table 4.6

Hasil Uji Multikolinearitas

	DA	ROE	SIZE
DA	1	0.274	0.288
ROE	0.274	1	0.693
SIZE	0.288	0.693	1

Berdasarkan tabel diatas, diketahui bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian memiliki nilai korelasi antar variabel yang lebih kecil dari 0.9, hal ini menunjukkan bahwa pada model regresi terhindar dari masalah multikolinearitas.

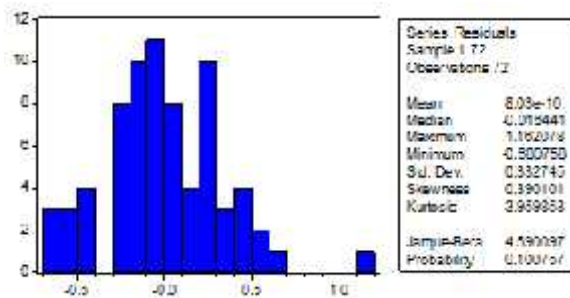
Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik menggunakan evIEWS 6, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar sebesar 4.5901 dengan probabilitas sebesar 0.1008. Dari hasil uji normalitas dapat terlihat nilai p-value sebesar 0.100757 atau 0.1008 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa asumsi yang disyaratkan untuk uji regresi tersebut harus berdistribusi normal tersebut terpenuhi atau dengan kata lain bahwa model regresi ini dapat dilanjutkan.

Untuk lebih jelas dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar 4.1

Hasil Pengujian Normalitas Melalui Jarque – Bera Test



C. Pengujian Kriteria Statistik

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan ketepatan atau *goodness of fit* model yang digunakan. Semakin besar nilai koefisien determinasi (R^2), yang dicerminkan pada angka koefisien determinasi mendekati satu (1) maka akan semakin baik model tersebut dalam menjelaskan pengaruh variabel-variabel bebas (independent) terhadap variabel terikat (dependent). Sebaliknya, semakin kecil nilai R^2 atau nilainya mendekati Nol (0), maka akan semakin tidak baik model yang digunakan.

Dari tabel di bawah, dapat dilihat bahwa R^2 (koefisien determinasi) dihasilkan angka sebesar 0.392807 yang berarti bahwa variasi variabel DPR dapat dijelaskan oleh variabel *Management laba* (DA), *Return on Equity* (ROE) dan *Firm Size* adalah sebesar 0.392807 atau sebesar 39.3% sedangkan sisanya sebesar 60.7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Tabel 4.7

Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial

Dependent Variable: DPR				
Method: Least Squares				
Date: 01/24/12 Time: 06:41				
Sample: 1 72				
Included observations: 72				
Variable	Coefficient	Std. Error	t Statistic	Prob.
C	-1.659773	0.734184	-2.260704	0.0270
DA	-0.033152	0.117740	-0.281910	0.7739
ROE	0.366750	0.137339	2.670397	0.0095
SIZE	0.068759	0.026918	2.554307	0.0129
R-squared	0.392807	Mean dependent var	0.514200	
Adjusted R-squared	0.366019	S.D. dependent var	0.427020	
S.E. of regression	0.340006	Akaike info criterion	0.734245	
Sum squared resid	7.861074	Schwarz criterion	0.860727	
Log likelihood	-22.43200	F-statistic	14.66350	
Durbin-Watson stat	2.106097	Prob(F-statistic)	0.000000	

Analisa Model Regresi Linear

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya (*Dividend Payout Ratio*) baik secara simultan maupun parsial.

Dengan bantuan program E views diperoleh tabel 4.7 Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial, yang menunjukkan persamaan regresi linear, yaitu :

$$Y = -1.660 - 0.033(DA) + 0.367(ROE) + 0.069(SIZE)$$

Berdasarkan persamaan regresi linear tersebut dapat dijelaskan bahwa :

C : -1.659773 adalah nilai konstanta atau besarnya harga saham jika variabel yang mempengaruhi return saham sama dengan 0

1 : 0.033 artinya setiap kenaikan satu persen *Management laba* (DA) akan mempengaruhi penurunan *Dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.033 dengan asumsi X_2 dan X_3 konstan dan sebaliknya penurunan satu persen *management laba* (DA) akan menaikkan *Dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.975.

1 : 0.367 artinya setiap penurunan satu persen *Return on Equity* (ROE) akan menurunkan *Dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.367 dengan asumsi X_1 dan X_3 konstan dan sebaliknya kenaikan satu persen *Return on Equity* (ROE) akan menaikkan *Dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.367.

3 : 0.069 artinya setiap penurunan satu persen *Firm Size* (*total asset*) akan menurunkan *Dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.069 dengan asumsi X_1 dan X_3 konstan dan sebaliknya kenaikan satu persen *Return on Equity* (ROE) akan menaikkan *Dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0.069.

Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh simultan pengaruh variabel-variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*). Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.7 Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial tampak bahwa dengan uji F atau F hitung sebesar 14.6636 dengan tingkat signifikan 0.000. Oleh

karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0.05 yang berarti dapat dikatakan bahwa *Management laba* (DA), *Return on Equity* (ROE) dan *Firm Size* (*total asset*) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang significant terhadap *Dividend payout ratio* (DPR).

Uji secara Parsial (Uji T)

Pengaruh *Manajemen laba* terhadap *Dividend payout ratio* (DPR)

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh parsial masing-masing variabel bebas (*independent*) terhadap variabel terikat (*dependent*). Berdasarkan pada tabel 4.7 Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial di atas dapat dikatakan bahwa variabel *Management laba* (DA), tidak mempengaruhi variabel *Dividend payout ratio* (DPR) dengan tingkat signifikansi sebesar 0.7789 dimana nilai $0.7789 > 0.05$ dan karena itu dapat disimpulkan bahwa H_a ditolak yang berarti tidak ada hubungan antara praktek *Management laba* (DA) terhadap *Dividend payout ratio* (DPR).

Hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian (Brickley, 1983; Healy & Palepu, 1988; Aharony & Dotan, 1994). Namun sejalan dengan hasil penelitian Savov (2006), yang menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara kebijakan dividen dan penghasilan manajemen. Namun, hubungan ini tidak signifikan yang tidak berpihak pada gagasan bahwa para manajer yang terlibat dalam manajemen laba untuk membuat

penyesuaian dalam pembayaran deviden. Hasil ini sejalan dengan Shah dkk, (2010)., Tetapi bertentangan dengan Edelstein et al, (2008). Yang menyatakan bahwa manajer memanipulasi pendapatan mereka untuk membuat penyesuaian dalam pembayaran deviden. Hal ini dapat disimpulkan bahwa motif di balik manajemen laba tidak menghindari deviden saja. Mungkin ada sejumlah alasan lain untuk manajemen laba seperti menutupi kekurangan perusahaan.

Pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap Dividend payout ratio (DPR)

Berdasarkan pada tabel 4.7 Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial di atas dapat dilihat bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) mempengaruhi variabel *Dividend payout ratio* (DPR) dengan tingkat signifikansi sebesar 0.009 dimana nilai $0.009 < 0.05$ dan karena itu dapat disimpulkan bahwa H_a diterima yang berarti *Return on Equity* (ROE) berpengaruh secara signifikan terhadap *Dividend payout ratio* (DPR).

Pengaruh Firm Size (total asset) terhadap Dividend payout ratio (DPR)

Berdasarkan pada tabel 4.7 Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial di atas juga dapat dikatakan bahwa variabel *Firm Size* (ukuran perusahaan) mempengaruhi variabel *Dividend payout ratio* (DPR). Dengan tingkat signifikansi sebesar 0.0129 dimana nilai $0.0129 < 0.05$ dan karena itu dapat disimpulkan bahwa H_a diterima yang berarti *Firm Size* (total asset) berpengaruh secara

signifikan terhadap *Dividend payout ratio* (DPR).

Hubungan koefisien Firm Size yang bernilai positif 0.068759 pada perusahaan yang diteliti menunjukkan bahwa perusahaan besar membayar deviden lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hasil ini sesuai dengan penelitian Shah, S. Z., Yuan, H. & Zafar, N. (2010) dipakistan yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan positif dan signifikan dengan pembayaran deviden yang menunjukkan bahwa perusahaan besar mengumumkan deviden lebih dibandingkan perusahaan kecil.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

Kesimpulan

1. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa management laba berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. lihat table 4.7, dengan uji t_{hitung} sebesar -0.281910 dengan probabilitas sebesar 0.7789 yang jauh lebih besar dari tingkat signifikan = 0,05. Dengan demikian hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis diawal yang menyatakan bahwa praktek management laba tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*.
2. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan

terhadap *Dividen Payout Ratio*. Lihat table 4.7, dengan uji t_{hitung} sebesar 2.670397 dengan probabilitas sebesar 0.0095 yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikan = 0,05. Hasil ini menjelaskan bahwa semakin tinggi *Return on Equity* suatu perusahaan maka akan semakin besar pula *Dividend Payout Ratio* yang dibagikan. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

3. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*. Lihat table 4.7, dengan uji t_{hitung} sebesar 2.554367 dengan probabilitas sebesar 0.0129 yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikan = 0,05. Dengan demikian hasil penelitian ini menerima hipotesis yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. Faktor *Management laba* (DA), *Return on Equity* (ROE) dan *Firm Size* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang significant terhadap *Dividend payout ratio* (DPR). Lihat table 4.7, dari uji F_{hitung} sebesar 14.6636 dengan probabilitas sebesar 0.000. Nilai probabilitas yang jauh lebih kecil dari alpha 5% menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Management laba* (DA), *Return on Equity* (ROE) dan *Firm Size* (total asset)

mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*. Dari table 4.7 dapat dilihat pula bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.392807 menunjukkan bahwa 39,28 persen variasi variabel *Dividend Payout Ratio* dapat dijelaskan oleh pengaruh variabel-variabel bebas *Management laba* (DA), *Return on Equity* (ROE) dan *Firm Size* (total asset), sedangkan sisanya sebesar 60.72 persen dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Implikasi Manajerial

Sebagai implikasi manajerial dari hasil penelitian, peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa praktek manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga bagi investor yang membuat keputusan investasi dengan harapan untuk memiliki dividen, tidak harus fokus pada manajemen laba sebagai sinyal untuk perumusan kebijakan dividen. Literatur menunjukkan bahwa manipulasi ini dilakukan mungkin untuk menutupi kekurangan perusahaan.
2. Pada perusahaan jasa yang diteliti menunjukkan bahwa dengan *Return on Equity* (ROE) relatif besar memberikan tingkat pengembalian investasi atas ekuitas yang relatif besar. Besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi pula.

3. Sebaiknya investor yang befokus pada penerimaan dari deviden memilih berinvestasi pada perusahaan besar karena dari perusahaan jasa yang diteliti menunjukkan bahwa perusahaan besar membayar dividen lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Namun hal ini hanya berlaku pada perusahaan yang diteliti saja karena belum tentu hal ini berlaku pada perusahaan yang bergerak dibidang selain jasa yang diteliti. Perlu penelitian lebih lanjut lagi apakah perusahaan yang bergerak dibidang selain jasa yang diteliti, hipotesis diatas juga berlaku.

Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini hanya menguji pengaruh *Management laba (DA)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Firm Size* dengan *Dividen Payout Ratio* pada perusahaan jasa (Telekomunikasi, transportasi, perhotelan, tour dan travel) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008 sampai 2010 dengan analisa regresi. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya dibidang yang sama yang akan datang untuk dikembangkan dan diperbaiki. Untuk penelitian selanjutnya, penelitian ini dapat dikembangkan lagi dengan membandingkan jenis perusahaan lainnya yang menggunakan indikator rasio keuangan yang berbeda.

Referensi

- 2008.*Indonesian Capital Market Directory*
- 2009.*Indonesian Capital Market Directory*
- 2010.*Indonesian Capital Market Directory*
- Ahmed, Arif. (2011), “*Dividend Policy and Earnings Management: An Empirical Study of Pakistani Listed Companies*”, *Journal of Finance*, 3(2), 68-77.
- Ahmed, H. & Javed, A. (2009). *Dynamics and determinants of dividend policy in Pakistan: Evidence from Karachi stock exchange non-financial listed firms*. *International Research Journal of Finance and Economics* , 25, 148-171.
- Astuti, Dewi Saptantinah Puji. 2005. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Motivasi Manajemen Laba Di Seputar Right Issue.
- Black, F. (1976). *The dividend puzzle*. *Journal of Portfolio Management*, 2(2), 5-8.
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. (2006), *Fundamentals of Financial Management*, 10th Edition, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Deitiana, Tita. (2009), “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas”, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, April, pp.57-64.

- Ghozali, Imam. (2005), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, BP Undip, Semarang.
- Gunny, Katherine. 2009. *The relation between earnings management using real activities manipulation and future performance: Evidence from meeting earnings benchmarks*. <http://www.ssrn.com>
- Gitman, Lawrence J. (2010), *Principles of Managerial Finance*, 13th Edition, Pearson Education Addison Wesley Inc, United States.
- Handayani, Dyah. (2010), “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2007”, *Skripsi yang Tidak Dipublikasikan*.
- Hartoyo, Iin Hastuti. (2009), “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2005 – 2007”, *Tesis yang Tidak Dipublikasikan*.
- Mittoo, F. B. (2005). *Cross-Country Determinants of Payout Policy: A Survey of European Firms*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=683111>
- Puspita, Fira. (2009), “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 - 2007)”, *Tesis yang Tidak Dipublikasikan*.
- Rachmawati. (2010). “*Analisis Praktek Real Earnings Management Melalui Manipulasi aktivitas Riil Dan Dampaknya Terhadap Dividend Payout Ratio*”, Thesis yang Tidak Dipublikasikan.
- Risaptoko, RB Atok. (2007), “Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Total Asset, Asset Growth, Firm Size, dan Return on Asset Terhadap Dividend Payout Ratio”, *Tesis yang Tidak Dipublikasikan*.
- Rosdini, Dini. 2009. “*Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio*”. Working Paper In Accounting and Finance Oktober.
- Solechan, achmad. (2009), Ahmed, H. & Javed, A. (2009). “*Dynamics and determinants of dividend policy in Pakistan: Evidence from Karachi stock exchange non-financial listed firms*. *International Research Journal of Finance and Economics*”. *Tesis yang Tidak Dipublikasikan*.
- Suharli, M. (2006). “Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)”,

Jurnal Maksi, Vol. 6, Agustus,
pp.243-256.

Widodo, Farkhan. (2003), “Analisis Faktor – Faktor yang Berpengaruh Terhadap Dividen per Share (Studi Empiris di Bursa Efek Jakarta”, *Tesis yang Tidak Dipublikasikan*.

Winatha, I.K. (2001), “Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Masuk Bursa Efek Jakarta”,